



האשליה של ה-S&P 500: כשהמכונה העיוורת תעצור

ניתוח מערכת על שבירת מנגנון
השוק והסכנה למשקיע החרדי

מבוסס על תחקיר העומק
של הרב דוד טופורוביץ'

השליח: ממשקיע אקטיבי למתריע בשער

כ-20 שנות ניסיון בשוק ההון
וניהול השקעות אקטיבי.



למעלה מ-1,000 שעות מחקר שהוקדשו
ספציפית לחקר האנומליה של ההשקעה הפסיבית
בחצי השנה האחרונה.



המטרה: להגן על חסכוניות הפנסיה וקרנות
החיתונות של ציבור האברכים ותלמידי החכמים.



"יש כלל מפורסם: כשאתה רואה את כל ההמון רץ למשהו
מסוים בצורה עיוורת – בדרך כלל זה סימן לא טוב."



תיאוריה מול מציאות: כיצד השוק באמת מתמחר חברות?



ההנחה: מיליוני סוחרים
מעבדים את כל המידע הקיים
בכל רגע.

המסקנה: המחיר תמיד משקף
במדויק את הערך המקסימלי והנכון.
אי אפשר להכות את השוק.



השקעת ערך
(Graham/Buffett)

המציאות כיום
(The Broken Market)



ההנחה: השוק צודק
ברוב הזדון, אך לעיתים
ומתמחר בחסר או ביתר.

ההנחה: השוק הפסיק
למדוד ערך לחלוטין. הוא מודד
כניסה ויציאה של כספים.



המסקנה: משקיע חכם
מחעריות השוק טועה.



המסקנה: משקיע את
השפרים שמוק שודה.

המסקנה: היעילות
נעלמה. המכונה פועלת
אוטומט, ללא חשיבה.

מנגנון 'גילוי מחירים' (Price Discovery): התרמוסטט של השוק

החיישן (המשקיע האקטיבי):

לומד דוחות, מעריך שווי חברות.
כשהשוק יקר מדי - הוא מוכר
ומקרר תהמחיר. כשהשוק זול - הוא
ומחמם. זהו גילוי המחירים.

התקלה: התרמוסטט הוסר.

המשקיעים הפסיביים הם תנור
שפועל על עוצמה מקסימלית (MAX)
בלי קשר לטמפרטורה בחדר.

שוק ללא 'גילוי מחירים' הוא שוק עיוור
שמתנתק מהכלכלה האמיתית.

'כסף עיוור': המוטציה של ההשקעה הפסיבית



השקעה פסיבית = כסף עיוור

כספים שמוזרמים לקרנות (כמו Vanguard או BlackRock) שקונות אוטומטית לפי נוסחה מתמטית, מבלי מבלי לשאול כמה החברה באמת שווה.



השקעה אקטיבית = כסף חושב

מחליטים איפה להשקיע בגלל שלחברה יש ערך אמיתי, רווחים ופוטנציאל. הם מספקים את הנזילות ההגיונית.

ג'ק בוגל (מייסד Vanguard) בעצמו הזהיר ב-2017: "אם ההשקעה הפסיבית תגיע ל-75% מהשוק - זה יהיה כאוס, קטסטרופה, וכישלון מוחלט של השוק" כיום אנחנו מתקרבים לשם.

לולאת האבדון: כיצד השוק 'נשבר' מתמטית

1. בריחת הון

כסף יוצא מקרנות
אקטיביות לטובת קרנות
פסיביות (S&P 500).

5. חזרה ל-1
השוק הופך ליותר
ויותר ריכוזי,
יקר ומסוכן.

4. מחיקת מנגנון הבקרה

הקרנות האקטיביות (שיודעות
שהמחיר מופלע) נאלצות למכור כדי
להחזיר כסף ללקוחות שעוזבים.

3. ניתוק מהמציאות

החשיכניח האינסיבות
מחירי המניות מזנקים באופן
מלאכותי בגלל זרימת
הכסף, לא בגלל רווחים.

2. קנייה עיוורת

הקרנות הפסיביות קונות
את החברות הגדולות במדד
ללא קשר לשוויין.

Mike Green ו'תאוריית השוק הלא-גמיש' (Inelastic Market)

האנליסט הבכיר **מייק גרין** חקר את התופעה למעלה מעשור והציג את הממצאים לבנקים המרכזיים (ה-Fed וה-BIS).

המתמטיקה של הקריסה

הנוסחה להתרסקות: ככל שיותר כסף נמצא בקרנות פסיביות, השוק מאבד את הגמישות שלו.

נקודת האל-חזור: אם 80% מהכסף בשוק הוא פסיבי, משיכת כספים (פאניקה) של 5% בלבד תדרוש מכירה שאין לה קונים.

התוצאה המתמטית: השוק לא יירד ב-5%.
הוא יתרסק בעשרות אחוזים באופן מיידי כי אין
'כסף חושב' שיבלום את הנפילה ויקנה בזול.
המכונה פשוט תמכור לתוך ואקום.



מדד ה-CAPE Shiler: נורת האזהרה האדומה

מה זה CAPE? מדד של חתן פרס נובל, רוברט שילר, הבוחן את תמחור השוק ביחס לרווחי החברות ב-10 (או 20) השנים האחרונות, בנטרול אינפלציה.

המציאות כיום: המדד חוצה את רף ה-30 (ולפי חישוב של 20 שנה אחורה, ב-2026 הוא צפוי לחצות את 50 בפעם הראשונה בהיסטוריה מאז 1871!).

המשמעות ההיסטורית: מעולם בהיסטוריה, כשמדד תומחר במכפילים כאלו, הוא לא הניב הניב בעשור שלאחר מכן תשואה גבוהה יותר מאגרת חוב ממשלתית פשוטה ללא סיכון.



הד ההיסטוריה: בועת ה-Nifty Fifty מול ימינו



שבע המופלאות ובועת ה-AI

האמונה: AI תשנה את העולם, לכן מניות כמו Nvidia שוות כל מחיר.

הריכוזיות: 10 חברות בלבד מהוות כמעט 40-50% מכל מדד ה-S&P 500.

הסכנה: אותה עיוורות בדיוק. כשהמציאות תכה במכפילים הלא-הגיוניים, ההתרסקות תהיה זהה.



ה-50 המופלאות (Nifty Fifty)

האמונה: 50 חברות מוצלחות כל כך (Kodak, Xerox, ש'אין מחיר שיקר מדי לשלם עליהן).

הריכוזיות: קרנות פנסיה שמו את רוב כספן במספר זעום של מניות.

התוצאה (1973): הבועה התפוצצה. המשקיעים באסטרטגיה זו איבדו כ-90% מכספם.

המלכודת הפסיכולוגית: האברך מול הסטטיסטיקה

- **האשליה של 'לטווח ארוך':** יועצים מבטיחים שאם רק 'נשכיב' 1,000 ש"ח בחודש למשך 30 שנה, הכל יהיה בסדר.

- **רגע השבירה:** כשהשוק קורס ב-50% עד 70%, והעיתונים זועקים שהכלכלה נהרסה - הפסיכולוגיה האנושית קורסת.

- **הכניעה בקרקעית:** האברך הממוצע (השוקל למשוך את קרן החתונה של ילדיו) אינו בנוי להחזיק מעמד. הוא ימכור בהפסד עצום בנקודת השפל בדיוק.

- **הנתון הכואב:** מחקרים (כמו של חברת Dalbar) מוכיחים שהמשקיע הקטן לעולם אינו משיג את תשואת המדד, כי הוא בורח ברגעי משבר.



האשליה: "אין באמת משקיע פסיבי"



ברגע שאברך קיבל החלטה להעביר את החסכונות שלו ל-S&P 500 בעקבות כנס או פודקאסט - הוא ביצע פעולה אקטיבית.

משקיע פסיבי אמיתי הוא רק מי שלא יודע בכלל איפה הכסף שלו נמצא ולא מסתכל עליו לעולם.

מי שעוקב, מתעדכן ודואג לכסף לחתונות הילדים - יבצע פעולה אקטיבית והרסית כשהשוק יתרסק. הוא ילחץ על כפתור המכירה.

הגדרה מחדש של 'סיכון' למשפחה החרדית

הסיכון של וול-סטריט:

הסיכון הוא לפספס תשואה
עודפת של 2% בשנה
(מניעת רווח).

פספוס של
2% תשואה

הפסד 70%
מקרן החתונה

הסיכון האמיתי של האברך:

להפסיד 70% מהקרן המיועדת
לנישואי הילדים, רגע לפני
החתונה, בגלל קריסה
מערכתית.

הכלל הראשון של וורן באפט בהשקעות הוא: 'לעולם אל תפסיד כסף'. הכלל השני הוא לא לשכוח את הכלל הראשון. כשהמדד במחיר מופקע, מניעת הפסד קריטית יותר ממרדף אחרי תשואה.

המלצה מעשית: היכן מניחים את הכסף היום?

אג"ח ממשלתי (אגרות חוב)



מצב נוכחי: מציע כיום תשואות מובטחות של סביב 5%. לטווח של עשור ויותר, לטווח של עשור ויותר, יש סבירות גבוהה מאוד שאג"ח ממשלתי נטול סיכון יכה יכה את תשואת ה-S&P 500 המנופח.

מניות (מדד-S&P 500)



מצב נוכחי: מכפילי רווח עצומים, סיכון מערכתי ליקריסה של עשרות אחוזים. מומלץ להימנע עד לחזרה למחירים ריאליים (למשל סביב 2,500 נקודות).

חז"ל כיוונו להגנה:

לעולם ישלש אדם את מעותיו – **שליש בקרקע** (דירת מגורים), **שליש בפרקמטיה** (עבודה/הכנסה), **ושליש תחת ידו** (אג"ח/מזומן להזדמנויות כשהשוק מתרסק).

סיכום ותחזית: רגע לפני הפיצוץ

הגנת הקרן קודמת לכל

עבור משקיע ללא ידע עמוק
המייעד את הכסף לעתיד
משפחתו, הסיכון הפסיכולוגי
והפיננסי בבועה הנוכחית
אינו מצדיק את התשואה
התיאורטית.



קריסה כהכרח מתמטי

לא מדובר בנבואת זעם מיסטית,
מיסטית, אלא במתמטיקה
קרה (Mike Green). כשהכסף
הפסיבי משתלט, אפילו משיכה
קטנה תוביל לנפילת מחירים
חסרת תקדים.



המנגנון שבור

השקעה פסיבית עיוורת
ניתקה את השוק מכלכלה
ריאלית. כשה'תרמוסטט'
נשבר, המערכת מתחממת
לנקודת רתיחה.





סוף דבר: חכמת ההמתנה

”השוק בסופו של דבר יתקן את
עצמו ויחזור למחירים שפויים...
אבל אתם לא חייבים להיות נזק
המשנה בזמן שהוא עושה זאת.”

הגנו על עתיד ילדיכם. אל תלכו בצורה עיוורת
אחרי העדר. בחרו בהגנת הקרן ובשקט נפשי.